

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2016-2018

Novita Dewi Parlindungan dan Merry Susanti

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: kian_huii@yahoo.com

Abstract: *The purpose of this study is examine growth, capital structure, profitability, firm size and liquidity affect on Firm Value of Manufacturing Companies listed in Indonesia Stock Exchange during 2016-2018. The number of the samples used amount to 53 companies by using purposive sampling method. Panel data were used in this study and analysed using Eviews 9.0. The results of this study are firm growth, capital structure, profitability, firm size and liquidity have no effect on firm value.*

Keywords: *Firm Growth, Capital Structure, Profitability, Firm Size, Firm Value.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 53 perusahaan yang diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Teknik proses data dengan data panel menggunakan Eviews 9.0. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci: *Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.*

LATAR BELAKANG

Pada jaman globalisasi ini, semakin banyak perusahaan yang mulai bermunculan dan juga berkembang serta ada juga perusahaan yang telah maju. Perusahaan-perusahaan tersebut juga semakin lama semakin bersaing untuk dapat mengikuti trend modern sesuai dengan perkembangan zaman. Perusahaan tersebut juga harus terus berinovasi dan juga harus mampu untuk mengikuti trend yang ada pada saat ini demi mengikuti kebutuhan para konsumen serta kelangsungan usahanya. Inovasi tersebut dapat berupa teknologi maupun desain produk ataupun produk inovasi baru.

Namun masalah utama perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka dapat juga memaksimalkan tujuan utama dari perusahaan. Tujuan dari manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu sumber informasi yang dapat diperoleh investor yaitu melalui laporan keuangan yang menjelaskan kinerja perusahaan saat ini. Husnan dan Pudjiastuti (2015) mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat dihitung berdasarkan harga per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham.

Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa *price to book value (PBV)* merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham.

Apabila nilai *PBV* semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat keuntungan dari para investor serta perusahaan dapat memperoleh dana dari pihak kreditur terhadap perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan suatu cara yang dilakukan untuk mengetahui kondisi keuangan dari suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas.

KAJIAN TEORI

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan berkaitan dengan prinsipal-agen (hubungan keagenan) yang terdapat dalam pemisahan manajemen dan kepemilikan, atau dalam pemisahan pengambilan keputusan yang mengandung fungsi dan risiko dari manajemen. Hubungan prinsipal tersebut merupakan sebuah perjanjian dimana melibatkan satu pihak dengan pihak lain. Salah satu pihak tersebut disebut dengan prinsipal sedangkan pihak yang lain disebut dengan agen yang dimana prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan guna memenuhi kebutuhan dari prinsipal.

Menurut Brigham dan Houston (2010) teori signal merupakan sikap yang dilakukan oleh perusahaan atau manajemen dalam memberikan sinyal berupa petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek dari suatu perusahaan (informasi asimetris). Pada kenyataannya, investor memperoleh relatif lebih sedikit dan lebih lambat mengenai informasi prospek dari perusahaan sedangkan manajemen memperoleh banyak informasi mengenai prospek perusahaan.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), nilai perusahaan merupakan suatu persepsi dari investor mengenai sukses atau tidaknya suatu perusahaan jika ditinjau dari saham perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan memiliki saham yang cukup besar maka nilai perusahaan tersebut juga akan besar dan hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan dari para investor tidak hanya pada kinerja perusahaan tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Ang (2010) pertumbuhan merupakan peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menjadi indikator dari sebuah perusahaan agar dapat bertumbuh sesuai dari kapasitas perusahaan serta dapat menggunakan hutang sebaik-baiknya untuk dapat mempertahankan nilai dari perusahaan. Hipotesis alternatif yang dapat dibentuk dari pernyataan di atas adalah sebagai berikut:

Ha₁: Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan pertumbuhan yang pesat cenderung menghadapi ketidakpastian yang lebih besar sehingga mengurangi kesediaannya untuk menggunakan hutang (Pitriyani, Ichwanudin dan Khaerunnisa, 2018). Menurut Brigham dan Houston (2010) struktur modal adalah kumpulan dari hutang, modal serta saham preferen dalam menggalang modal sehingga modal tersebut dapat digunakan serta dialokasikan oleh perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan hutang dan modal perusahaan untuk dapat dialokasikan oleh perusahaan. Hipotesis alternatif yang dapat dibentuk dari pernyataan di atas adalah sebagai berikut:

Ha₂: Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2010), profitabilitas adalah: *“A group of ratios that show the combined effects of liquidity, asset management, and debt on operating results.”* Profitabilitas merupakan gabungan dari rasio yang menunjukkan kombinasi hasil dari likuiditas, pengelolaan aset dan hutang terhadap hasil kinerja perusahaan. Profitabilitas adalah rasio yang

mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di periode tertentu serta seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan. Hipotesis alternatif yang dapat dibentuk dari pernyataan di atas adalah sebagai berikut:

Ha₃: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

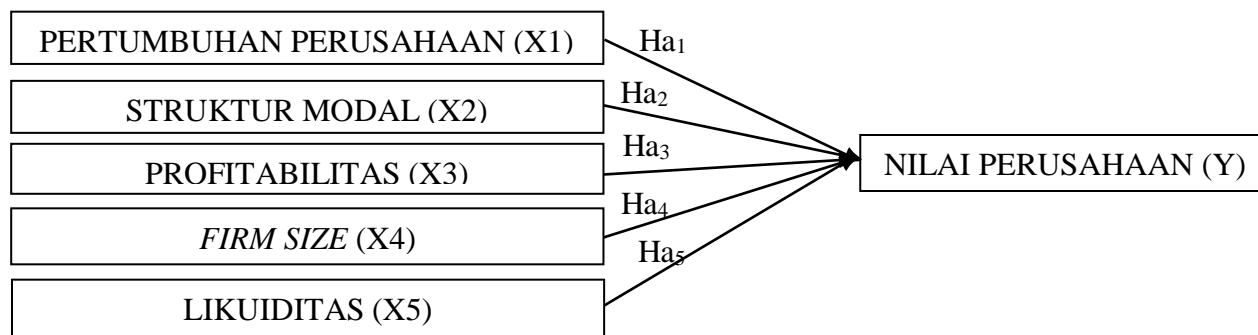
Menurut Aprillia, Yuliandhari, dan Nurbaiti (2017), *firm size* merupakan skala ukuran dari klasifikasi besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan total aset, nilai pasar saham, *log size*, dan sebagainya. Ukuran perusahaan atau *firm size* yaitu skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan total aset, nilai pasar saham, logaritma natural aset dan lain-lain. Hipotesis alternatif yang dapat dibentuk dari pernyataan di atas adalah sebagai berikut:

Ha₄: *Firm Size* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2010), likuiditas adalah: “Which give us an idea of the firm’s ability to pay off debts that are maturing within a year.” Likuiditas menunjukkan kemampuan dari perusahaan untuk dapat melunasi hutangnya pada saat jatuh tempo. Rasio lancar dapat menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dipenuhi oleh aset berupa aktiva yang diperkirakan akan menjadi uang tunai (*cash*) dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang. Likuiditas merupakan kemampuan dari suatu perusahaan untuk dapat melunasi hutang jangka pendeknya saat jatuh tempo. Hipotesis alternatif yang dapat dibentuk dari pernyataan di atas adalah sebagai berikut:

Ha₅: Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas dapat ditunjukkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 sebagai subyek penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Sampel pada penelitian ini terdiri dari 53 perusahaan (159 data). Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam proses pemilihan sampel antara lain: (1) Perusahaan tersebut merupakan perusahaan terbuka yang bergerak di dalam sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018. (2) Perusahaan tersebut menggunakan mata uang Rupiah dan tidak menggunakan

mata uang asing lainnya pada periode 2016-2018. (3) Perusahaan tersebut tidak mempunyai *outstanding share* seri A, B dan C.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas yang merupakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian, sedangkan nilai perusahaan merupakan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dengan harga per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham (Sudana, 2015) dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham penutupan akhir tahun}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) dapat dihitung dengan total aktiva di tahun yang bersangkutan dikurangi dengan total aktiva pada tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan total aktiva di tahun yang sebelumnya (Ang, 2010) dengan rumus sebagai berikut:

$$Growth = \frac{\text{Total aktiva } t - \text{Total aktiva } t - 1}{\text{Total aktiva } t - 1}$$

Struktur modal dapat dihitung dengan perbandingan utang jangka panjang terhadap modal yang dimiliki perusahaan (Horne and John, 2012) dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas pemegang saham (modal)}}$$

Profitabilitas dapat dihitung berdasarkan laba bersih dibagi dengan total aset di tahun yang bersangkutan maka akan menghasilkan *return* terhadap aset yang dimiliki perusahaan (Brigham dan Houston, 2010) dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total asset}}$$

Firm size merupakan suatu pengukuran yang digunakan untuk menilai besar kecilnya suatu perusahaan dengan menggunakan logaritma natural pada *total asset* (Nugrahani, 2016) dengan rumus sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Log} (\text{Total Asset})$$

Likuiditas dapat diukur dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar (Weygandt, Kimmel dan Kieso, 2015) dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Penelitian ini menggunakan uji data panel untuk menentukan model yang paling tepat antara model *Common Effect*, *Fixed Effect* atau *Random Effect* yaitu Uji Chow dan Uji Hausman. Penelitian ini juga menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, sedangkan uji hipotesis menggunakan Uji Koefisien Determinasi (*R Square*), Uji Pengaruh secara Bersamaan (Uji F), dan Uji Parsial (Uji t).

HASIL UJI STATISTIK

Hasil uji statistik deskriptif untuk setiap variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	GROWTH	DER	ROA	SIZE	CR
Mean	4.349450	0.168905	1.687261	0.082195	12.32944	3.326940
Median	1.144795	0.067380	0.685340	0.071170	12.19453	1.702195
Maximum	288.7448	8.208080	162.1921	1.384280	14.53746	189.2373
Minimum	-0.90847	-0.88789	-10.18817	-1.0776	11.14554	0.001020
Std. Dev.	19.14691	0.657920	9.901496	0.182776	0.673489	12.22691

Variabel nilai perusahaan (*PBV*) adalah variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini, dengan nilai *mean* sebesar 4.349450, nilai *maximum* sebesar 288.7448, nilai *minimum* atau sebesar -0.908470 dan nilai *standard deviation* sebesar 19.14691. Variabel pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah variabel independen pertama yang diteliti dalam penelitian ini, dengan nilai *mean* sebesar 0.168905, nilai *maximum* sebesar 8.208080, nilai *minimum* sebesar -0.887890 dan nilai *standard deviation* sebesar 0.657920.

Variabel struktur modal (*DER*) adalah variabel independen kedua yang diteliti dalam penelitian ini, dengan nilai *mean* sebesar 1.687261, nilai *maximum* sebesar 162.1921, nilai *minimum* sebesar -10.18817, dan nilai *standard deviation* sebesar 9.901496. Variabel profitabilitas (*ROA*) adalah variabel independen ketiga yang diteliti dalam penelitian ini, dengan nilai *mean* atau rata-rata sebesar 0.082195, nilai *maximum* atau nilai terbesar sebesar 1.384280 yaitu pada perusahaan Multi Bintang, Tbk (MLBI) di tahun 2016, nilai *minimum* atau nilai terkecil sebesar -1.077600 dan nilai *standard deviation* sebesar 0.182776.

Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) adalah variabel independen keempat yang diteliti dalam penelitian ini, dengan nilai *mean* atau rata-rata sebesar 12.32944, nilai *maximum* atau nilai terbesar sebesar 14.53746 yaitu pada perusahaan Astra Internasional, Tbk (ASII) di tahun 2018, nilai *minimum* atau nilai terkecil sebesar 11.14554 dan nilai *standard deviation* sebesar 0.673489.

Variabel likuiditas (*CR*) adalah variabel independen kelima yang diteliti dalam penelitian ini, dengan nilai *mean* atau rata-rata sebesar 3.326940, nilai *maximum* atau nilai terbesar sebesar 189.2373, nilai *minimum* atau nilai terkecil sebesar 0.001020 dan nilai *standard deviation* sebesar 12.22691.

Hasil yang diperoleh berdasarkan pengujian dari Uji Chow yang dilakukan dengan Eviews 9.0 dapat disajikan sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Chow

Effects Test	Prob.
Cross-section Chi-square	0.0000

Uji Chow atau Uji Likelihood ini dilakukan untuk dapat menentukan metode mana yang paling tepat untuk digunakan diantara model *fixed effect model* atau *common effect model*. Nilai probabilitas *cross-section Chi-square* menunjukkan angka $0.0000 < \text{taraf signifikansi } 0.05$ yang

berarti H_0 tidak diterima maka lebih baik menggunakan *fixed effect model* dibandingkan dengan *common effect model*.

Hasil yang diperoleh berdasarkan pengujian dari Uji Hausman yang dilakukan dengan Eviews 9.0 dapat disajikan sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Prob.
Cross-section random	0.0000

Uji Hausman ini dilakukan untuk dapat menentukan metode mana yang paling tepat untuk digunakan diantara model *fixed effect model* atau *random effect model*. Nilai probabilitas *cross-section* random menunjukkan angka $0.0000 < \text{taraf signifikansi } 0.05$ yang berarti H_0 diterima maka lebih baik menggunakan *fixed effect model* dibandingkan dengan menggunakan *random effect model*.

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient
C	-183.2229
GROWTH	1.788414
DER	0.182731
ROA	-21.19451
SIZE	15.30392
CR	0.004610

Hasil pengujian terhadap interpretasi model regresi ditunjukkan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$Y = -183,2229 + 1,788414 X_1 + 0,182731 X_2 - 21,19451 X_3 + 15,30392 X_4 + 0,004610 X_5 + e$$

Persamaan regresi berikut memberikan kesimpulan bahwa nilai koefisien regresi X_1 mengenai pertumbuhan perusahaan sebesar 1,788414. Hal ini menunjukkan jika variabel pertumbuhan perusahaan naik satu satuan, maka nilai variabel nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1,788414 satuan dengan asumsi nilai variabel independen lain besarnya adalah konstan atau tetap.

Nilai koefisien regresi X_2 mengenai struktur modal sebesar 0,182731. Hal ini menunjukkan jika variabel struktur modal naik satu satuan, maka nilai variabel nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,182731 satuan dengan asumsi nilai variabel independen lain besarnya adalah konstan atau tetap.

Nilai koefisien regresi X_3 mengenai profitabilitas sebesar -21,19451. Hal ini menunjukkan jika variabel profitabilitas naik satu satuan, maka nilai variabel nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 21,19451 satuan dengan asumsi nilai variabel independen lain besarnya adalah konstan atau tetap.

Nilai koefisien regresi X_4 mengenai ukuran perusahaan yaitu sebesar 15,30392. Hal ini menunjukkan jika variabel ukuran perusahaan naik satu satuan, maka nilai variabel nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 15,30392 satuan dengan asumsi nilai variabel independen lain besarnya adalah konstan atau tetap.

Nilai koefisien regresi X_5 mengenai likuiditas yaitu sebesar 0,004610. Hal ini menunjukkan jika variabel likuiditas naik satu satuan, maka nilai variabel nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,004610 satuan dengan asumsi nilai variabel independen lain besarnya adalah konstan atau tetap.

Uji F dalam penelitian ini dilakukan untuk mencari pengaruh dari pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, *firm size* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama. Berikut adalah hasil uji *fixed effect model* yang menunjukkan hasil uji F yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Simultan (Uji F)

Test Summary	Prob.
Cross-section random	0.0000

Uji simultan (Uji F) dilakukan untuk mencari pengaruh dari pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, *firm size* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama. Hasil dari Uji F menunjukkan angka sebesar 0.0000 yang berada dibawah tingkat signifikansi 0.05. Kesimpulan dari pengujian ini yaitu terdapat pengaruh antara pertumbuhan perusahaan, struktur modal, probabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dan model layak digunakan.

Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R square*) yang dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Adjusted R-squared	0.323858
--------------------	----------

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) memiliki hasil sebesar 0.323858 atau 32.3858%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen (pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) adalah sebesar 32.3858%, sedangkan sisanya sebesar 67.6142% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel independen dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, metode yang paling baik digunakan yaitu *fixed effect model*, berikut adalah hasil yang dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Regresi Parsial (uji t)

Variable	Coefficient	Prob.
C	-183.2229	0.2811
GROWTH	1.788414	0.3269
DER	0.182731	0.1069
ROA	-21.19451	0.0324
SIZE	15.30392	0.2678
CR	0.004610	0.9624

Uji t atau uji parsial digunakan untuk menunjukkan sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Apabila

nilai probabilitas $t > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a tidak didukung sehingga dapat dijelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Hasil dari uji koefisien regresi parsial (uji t) adalah variabel pertumbuhan perusahaan (*growth*) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 0.983107 dan nilai signifikansi sebesar 0.3269, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 ($\text{sig} > 0.05$) dan koefisien menunjukkan arah positif, maka H_{a1} tidak didukung.

Struktur modal (*DER*) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 1.620343 dan nilai signifikansi sebesar 0.1069, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 ($\text{sig} > 0.05$) dan koefisien menunjukkan arah positif, maka H_{a2} tidak didukung. Profitabilitas (*ROA*) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -2.156678 dan nilai signifikansi sebesar 0.0324, dimana nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0.05 ($\text{sig} < 0.05$) dan koefisien menunjukkan arah negative, maka H_{a3} tidak didukung.

Ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 1.111626 dan nilai signifikansi sebesar 0.2678, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 ($\text{sig} > 0.05$) dan koefisien menunjukkan positif, maka H_{a4} tidak didukung. Likuiditas (*CR*) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 0.047177 dan nilai signifikansi sebesar 0.9624, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 ($\text{sig} > 0.05$) dan koefisien menunjukkan arah positif, maka H_{a5} tidak didukung.

DISKUSI

Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dapat menjadi penghambat bagi nilai perusahaan melalui kebutuhan dana yang meningkat. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan ekuitas sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan sehingga bisa berdampak terhadap turunnya nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin besar profit yang dihasilkan oleh perusahaan tidak menjamin nilai perusahaan akan naik juga.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena ukuran perusahaan dinilai berdasarkan total asset yang dimiliki oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang kecil dapat menghasilkan laba bersih yang besar juga, sebaliknya perusahaan besar juga tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba yang besar juga. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena adanya dana menganggur yang disebabkan oleh *current ratio* yang terlalu tinggi sehingga dapat mengurangi laba perusahaan. Berkurangnya laba perusahaan juga dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018, menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tercermin dari tabel uji t .

Keterbatasan dalam penelitian ini dikarenakan antara lain: (1) Pengambilan data dalam penelitian ini dilakukan terbatas karena periode yang diambil hanya pada tahun 2016, 2017 dan

2018 sehingga penelitian tidak dapat menjelaskan keadaan hingga saat ini, (2) Perusahaan yang dipakai sebagai sampel dalam penelitian ini terbatas hanya sebanyak 159 sampel perusahaan dari total sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 276 perusahaan, (3) Variabel penelitian ini terbatas hanya menggunakan 5 variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, *firm size* dan likuiditas sehingga nilai *Adjusted R Square* hanya sebesar 0.323858.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk melakukan penelitian selanjutnya yaitu pertama, pengambilan data pada penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah periode penelitian sehingga penelitian selanjutnya lebih dapat diandalkan. Kedua, perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian selanjutnya dapat diubah dengan menggunakan kriteria pemilihan sampel yang berbeda seperti perusahaan yang bergerak dalam sektor perbankan, sektor property, dan lain lain serta perusahaan yang tidak mengalami kerugian (*loss*) di tahun bersangkutan. Ketiga, penelitian selanjutnya dapat menambah variabel penelitian atau mengganti variabel penelitian yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti *quick ratio*, faktor makro seperti pertumbuhan ekonomi dan inflasi, *free cash flow*, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. (2010). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Edisi Ketujuh. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Aprillia, S., Yuliandhari, W., dan Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earning Per Share. *e-Proceeding of Management*, 4(1), 515-522.
- Brigham, E.F dan Houston, J.F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 11th Ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Horne, J. C. V. dan John M. W. Jr. (2012). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Fundamentals of Financial Management*. 13th Ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S dan Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jensen, M. C dan Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Economics*, 3(4), 305-360
- Nugrahani, A. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earning Per Share. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(1), 1-19
- Pitriyani, N., Ichwanudin, W. dan Khaerunnisa, E. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2013 - 2016). *E-Jurnal Manajemen*, 13(2), 253-273
- Sudana, I, M. (2015). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. 2nd Ed. Jakarta: Erlangga.
- Sujoko dan Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48
- Weygandt, J.J, Kimmel, P.D and Kieso, D.E. (2015). *Financial Accounting: IFRS Edition*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.

www.idx.co.id